2026.11.13

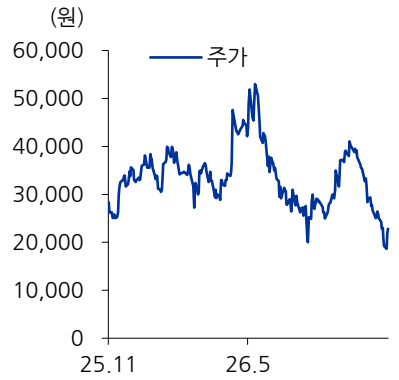
(452430,KQ)

사피엔반도체

중소형주 / IPO / 비상장 기업 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

3Q26 Review: AR Glass 출시 + 광통신 신사업

투자의견	NR(유지)
목표주가	-원(유지)
현재주가	24,350 원(11/12)



시가총액(십억원)	201
발행주식수(천주)	8,255
52 주 최고	56,000 원
최저	18,150 원
52 주 일단 Beta	0.51
60 일 평균 거래대금	13 억원
외국인 지분율	4.8%
배당수익률(26E)	0.0%
주주구성	
이명희 (외 2 인)	32.1%
에스브이아이씨 55 호 신기술…	5.2%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-25.5	-42.2	-13.8
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(26E)	1.7	0.7	▲
영업이익(27E)	15.8	15.4	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	17.3	34.6	84.4
영업이익	-4.6	1.7	15.8
세전손익	-4.8	1.0	16.0
당기순이익	-4.8	1.0	16.0
EPS(원)	-583	127	1,934
증감률(%)	na	흑전	1,427.2
PER(배)	na	192.3	12.6
ROE(%)	-32.7	7.6	70.9
PBR(배)	24.3	13.8	6.6
EV/EBITDA(배)	na	66.9	11.1

3Q26 Review: 전년동기 대비 큰 폭의 매출 성장, 당사 추정치 부합.
전일(11/12) 발표한 3분기 실적은 매출액 73억원, 영업이익 2억원으로 전년동기 대비 매출액은 57.2% 증가하였고, 영업이익은 흑자전환에 성공함. 당사 추정치(매출액 68억원, 영업이익 1억원) 대비 유사한 수준을 보였음.
매출액이 증가한 이유는 LEDoS NRE(Non-recurring engineering, 초기 개발) 계약이 꾸준히 진행되면서 용역 매출이 전년동기 대비 17.8% 증가한 가운데, 제품 매출이 전년동기 대비 399.4% 증가하면서 본격적인 성장세로 전환이 되었기 때문임. 또한, 수익성이 크게 개선된 이유는 판매관리비율이 하락(3Q25A, 42.0% → 3Q26A, 12.3%, -29.6%p)했기 때문임.

컨콜 後記: 빅테크 기업 AR Glass 출시 수혜 + 광통신 신사업 진출 기대.
1) 글로벌 빅테크 기업과 AR Glass 관련 NRE 진행, 일부 양산이 기대됨. 북미 빅테크 기업 A사와는 개발 과제 및 성능평가를 완료하고, 최종 잔금 수령을 대기중임. 그리고 북미 신규 B사는 킥오프 미팅 후 개발을 순조롭게 진행 중임. 또한 중국 A사는 성능 평가를 완료하고, 동사가 전달한 웨이퍼를 바탕으로 고객사 측에서 최종 평가를 진행하고 있으며, B사는 제품 신뢰성 검증을 완료하고 고객사 평가를 진행 중임. 일본 고객사도 과제 개발이 완료되었으며, 고객사의 최종 평가 결과를 기다리는 단계임. 향후 양산이 기대됨.
2) 광통신 신사업에 대한 기술협력 진행, 과제 수행 추진 중임. AI 데이터센터 확대로 광통신 수요가 폭증함에 따라, Micro LED 디스플레이 업체는 물론 다양한 광통신 관련업체 등으로부터 광통신 송수신용 드라이버 IC 개발 요청이 증가하고 있음. 일부 업체들과 개발을 결정하고 과제 착수에 들어갔으며, '27년 하반기 중 첫번째 샘플 출하를 목표로 하고 있음. 실제 상용화 및 대량 생산까지는 약 2~3년간의 기간이 소요될 것으로 예상함.

4Q26 Preview: 글로벌 빅테크 기업과의 안정적 실적 달성 전망.
당사추정 4분기 예상 실적은 매출액 129억원, 영업이익 10억원으로 전년동기 대비 매출액은 43.4% 증가하고, 영업이익은 6,335.3% 큰 폭으로 증가하면서 본격적인 수익성 개선을 기대함.
매출액이 전년 대비 큰 폭으로 증가할 것으로 예상하는 이유는 ① AR글래스 출시를 앞두고, 북미 및 아시아 글로벌 기업과의 LEDoS NRE 계약이 지속적으로 진행되면서 용역 매출액이 전년동기 수준을 유지하는 가운데, ② 양산을 위한 초도 제품 공급이 시작되면서 제품 매출액이 전년동기 대비 172.4% 증가하면서 제품 비중이 46.4%까지 확대될 것으로 예상됨.

Valuation: 현재주가는 2027년 기준 PER 12.6배.
현재주가는 실적이 본격적으로 확대되는 2027년 기준, PER 12.6배로, 국내 유사기업 평균 PER 31.2배 대비 할인되어 거래되고 있음. 글로벌 빅테크 기업을 중심으로 AI를 적용한 AR Glass 제품이 내년에 본격적인 출시 경쟁 기대감 등으로 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 판단함.

I. 3Q26 Review &

3Q26 실적: 매출액 +57.2%yoy, 영업이익 흑자전환 yoy

(십억원,%)	3Q26A			3Q25A	2Q26A
	실적	yoy(%,%p)	qoq(%,%p)	실적	실적
매출액(십억원)	**7.3**	**57.2**	**1.1**	**4.6**	**7.2**
사업부문별 매출액					
초소형 구동반도체	7.3	57.2	1.1	4.6	7.2
대형 구동반도체	0.0	-	-	0.0	0.0
사업부문별 비중(%)					
초소형 구동반도체	100.0	0.0	0.0	100.0	100.0
대형 구동반도체	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출유형별 매출액					
제품	2.4	399.4	2,297.0	0.5	0.1
용역	4.9	17.8	-31.1	4.2	7.1
매출유형별 비중(%)					
제품	32.9	22.5	31.5	10.3	1.4
용역	67.1	-22.5	-32.6	89.7	99.7
수익(십억원)					
매출원가	6.2	54.6	30.8	4.0	4.7
매출총이익	1.1	73.5	-54.7	0.7	2.5
판매관리비	0.9	-53.8	-59.0	1.9	2.2
영업이익	**0.2**	**흑자 전환**	**-24.3**	**-1.3**	**0.3**
세전이익	**-0.4**	**적자 지속**	**적자 전환**	**-0.9**	**0.1**
당기순이익	**-0.4**	**적자 지속**	**적자 전환**	**-0.9**	**0.1**
이익률(%)					
매출원가율	84.4	-1.4	19.2	85.9	65.3
매출총이익률	15.6	1.5	-19.2	14.1	34.7
판매관리비율	12.3	-29.6	-18.1	42.0	30.4
영업이익률	**3.2**	**31.1**	**-1.1**	**-27.8**	**4.3**
세전이익률	**-5.8**	**12.9**	**-7.3**	**-18.8**	**1.4**
당기순이익률	**-5.8**	**12.9**	**-7.3**	**-18.8**	**1.4**

자료: 유진투자증권

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q26A					4Q26E			2025A	2026E		2027E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	7.3	6.8	8.0	-	-	12.9	77.1	43.4	17.3	34.6	99.6	84.4	144.2
영업이익	0.2	0.1	127.1	-	-	1.0	329.3	6,335.3	-4.6	1.7	흑전	15.8	850.7
세전이익	-0.4	0.1	적전	-	-	1.0	흑전	3,013.4	-4.8	1.0	흑전	16.0	1,427.2
순이익	-0.4	0.1	적전	-	-	1.0	흑전	3,013.4	-4.8	1.0	흑전	16.0	1,427.2
영업이익률	3.2	1.5	1.7	-	-	7.8	4.6	7.7	-26.4	4.8	31.2	18.7	13.9
순이익률	-5.8	1.5	-7.4	-	-	7.8	13.6	7.4	-27.7	3.0	30.7	18.9	15.9
EPS(원)	-206	50	적전	-	-	486	흑전	2,999.3	-583	127	흑전	1,934	1,427.2
BPS(원)	1,639	1,703	-3.8	-	-	1,760	7.4	12.4	1,566	1,760	12.4	3,694	109.8
ROE(%)	-12.6	2.9	-15.5	-	-	27.6	40.2	26.6	-32.7	7.6	40.3	70.9	63.3
PER(X)	na	488.4	-	-	-	50.1	-	-	na	192.3	-	12.6	-
PBR(X)	14.9	14.3	-	-	-	13.8	-	-	24.3	13.8	-	6.6	-

자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

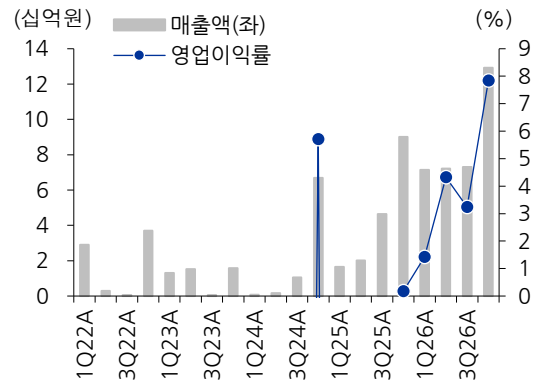
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A	4Q26F
매출액	**0.1**	**0.2**	**1.1**	**6.7**	**1.6**	**2.0**	**4.6**	**9.0**	**7.1**	**7.2**	**7.3**	**12.9**
증가율(%,YoY)	*-93.7*	*-88.6*	*1,986.*	*321.6*	*1,912.*	*1,069.*	*341.6*	*34.7*	*332.8*	*257.8*	*57.3*	*43.4*
증가율(%,QoQ)	*-94.8*	*110.5*	*509.3*	*536.5*	*-75.4*	*22.4*	*130.0*	*94.2*	*-20.8*	*1.1*	*1.1*	*77.1*
제품별 매출액												
초소형	0.0	0.2	0.9	5.8	1.5	2.0	4.6	8.9	7.1	7.2	7.3	12.8
대형	0.0	0.0	0.2	0.9	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
제품별 비중(%)												
초소형	59.8	100.0	85.3	87.3	88.2	100.0	100.0	99.0	100.0	100.0	100.0	99.0
대형	40.2	0.0	14.7	12.7	11.8	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	1.0
유형별 매출액												
제품(양산)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.5	2.2	0.1	0.1	2.4	6.0
용역	0.0	0.2	1.0	6.7	1.3	1.9	4.2	6.8	7.1	7.1	4.9	6.9
유형별 비중(%)												
제품(양산)	100.0	0.0	0.5	0.0	22.1	4.0	10.3	24.6	0.8	1.4	32.9	46.4
용역	0.0	100.0	99.5	100.0	77.9	96.0	89.7	75.4	99.2	98.6	67.1	53.6
수익												
매출원가	0.0	0.1	0.8	5.5	1.4	2.5	4.0	6.7	5.7	4.7	6.2	9.7
매출총이익	0.0	0.0	0.2	1.2	0.3	-0.5	0.7	2.3	1.4	2.5	1.1	3.2
판매관리비	3.3	-0.1	1.0	0.8	1.9	1.2	1.9	2.3	1.3	2.2	0.9	2.2
영업이익	**-3.3**	**0.1**	**-0.7**	**0.4**	**-1.6**	**-1.7**	**-1.3**	**0.0**	**0.1**	**0.3**	**0.2**	**1.0**
세전이익	**-16.4**	**-0.5**	**-0.8**	**0.6**	**-1.7**	**-2.3**	**-0.9**	**0.0**	**0.4**	**0.1**	**-0.4**	**1.0**
당기순이익	**-16.4**	**-0.5**	**-0.8**	**0.6**	**-1.7**	**-2.3**	**-0.9**	**0.0**	**0.4**	**0.1**	**-0.4**	**1.0**
이익률(%)												
매출원가율	48.9	76.5	76.7	82.7	83.3	124.4	85.9	74.5	80.0	65.3	84.4	75.0
매출총이익률	51.1	23.5	23.3	17.3	16.7	-24.4	14.1	25.5	20.0	34.7	15.6	25.0
판매관리비율율	4,025.7	-56.7	90.9	11.6	113.9	59.2	42.0	25.3	18.6	30.4	12.3	17.1
영업이익률	-3,974.6	**80.1**	**-67.6**	**5.7**	**-97.3**	**-83.6**	**-27.8**	**0.2**	**1.4**	**4.3**	**3.2**	**7.8**
세전이익률	-19,985.3	**-273.8**	**-78.8**	**8.8**	**-103.1**	**-111.6**	**-18.8**	**0.4**	**5.1**	**1.4**	**-5.8**	**7.8**
당기순이익률	-19,985.3	**-273.8**	**-78.8**	**8.8**	**-103.1**	**-111.6**	**-18.8**	**0.4**	**5.1**	**1.4**	**-5.8**	**7.8**

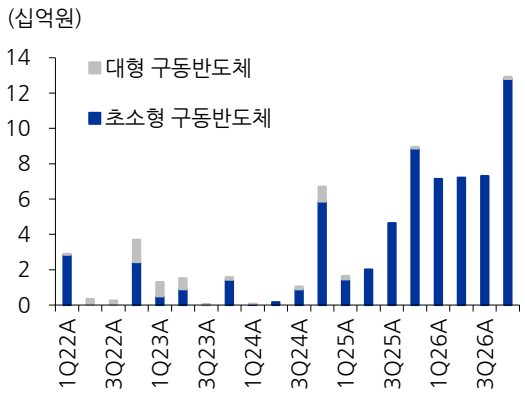
자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

분기 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

분기별 유형별 매출 추이 및 전망



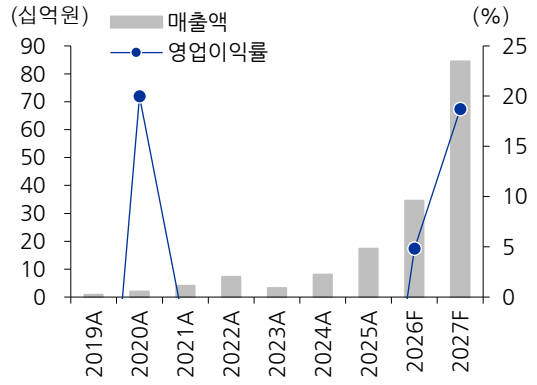
자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	**0.8**	**2.0**	**4.0**	**7.2**	**3.2**	**8.0**	**17.3**	**34.6**	**84.4**
증가율(%,yoy)	-	*165.0*	*100.5*	*78.5*	*-55.4*	*149.0*	*116.6*	*99.6*	*144.2*
제품별 매출액									
초소형 구동반도체	-	0.4	0.4	5.3	2.8	7.7	17.0	34.4	84.2
대형 구동반도체	-	1.6	1.0	1.9	0.4	0.3	0.3	0.1	0.2
제품별 비중(%)									
초소형 구동반도체	-	20.8	29.6	73.5	88.2	96.5	98.4	99.6	99.8
대형 구동반도체	-	79.2	70.4	26.5	11.8	3.5	1.6	0.4	0.2
유형별 매출액									
제품(양산)	-	0.0	0.1	2.2	1.6	0.2	3.1	8.5	55.6
용역	-	2.0	1.3	5.0	1.6	7.8	14.1	26.0	28.9
유형별 비중(%)									
제품(양산)	-	0.0	5.3	29.9	50.6	2.7	18.1	24.7	65.8
용역	-	100.0	94.7	70.1	49.4	97.3	81.9	75.3	34.2
수익									
매출원가	0.4	1.1	2.9	5.9	3.1	8.6	14.6	26.3	58.6
매출총이익	0.4	0.9	1.1	1.3	0.1	-0.6	2.7	8.3	25.8
판매관리비	0.6	0.5	1.3	4.1	7.1	2.7	7.3	6.6	10.0
영업이익	**-0.3**	**0.4**	**-0.1**	**-2.8**	**-6.9**	**-3.3**	**-4.6**	**1.7**	**15.8**
세전이익	**0.1**	**0.4**	**-0.0**	**-7.1**	**-13.1**	**-17.0**	**-4.8**	**1.0**	**16.0**
당기순이익	**0.0**	**0.4**	**-0.0**	**-7.1**	**-13.1**	**-17.0**	**-4.8**	**1.0**	**16.0**
이익률(%)									
매출원가율	50.7	57.1	72.0	82.1	95.5	108.0	84.2	76.0	69.4
매출총이익률	49.3	42.9	28.0	17.9	4.5	-8.0	15.8	24.0	30.6
판매관리비율율	83.3	22.9	31.5	57.4	220.1	33.9	42.2	19.2	11.8
영업이익률	**-34.0**	**20.0**	**-3.5**	**-39.6**	**-215.6**	**-41.8**	**-26.4**	**4.8**	**18.7**
세전이익률	**6.6**	**21.5**	**-0.5**	**-98.4**	**-408.4**	**-212.4**	**-27.7**	**3.0**	**18.9**
당기순이익률	**6.2**	**21.5**	**-0.6**	**-98.4**	**-408.4**	**-212.4**	**-27.7**	**3.0**	**18.9**

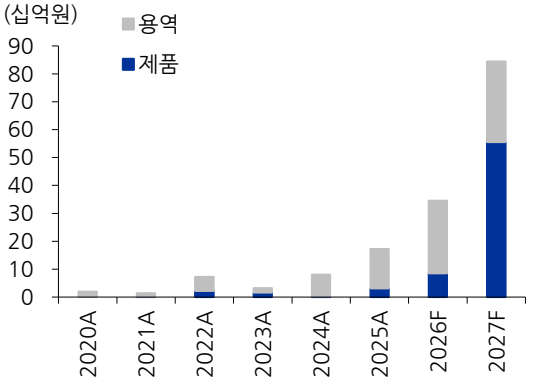
자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

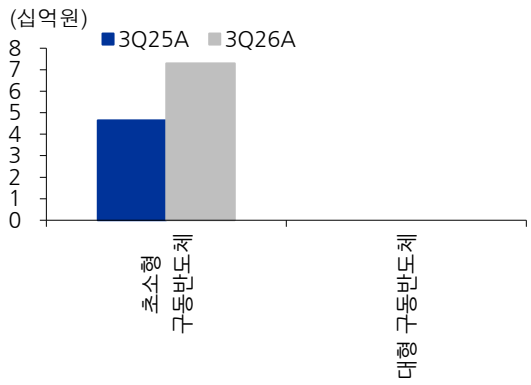
연간 유형별 매출 추이 및 전망



자료: 사피엔반도체, 유진투자증권

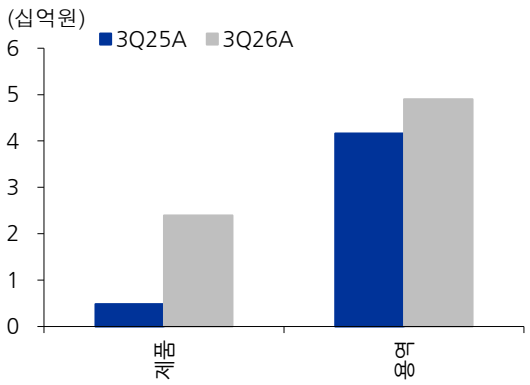
Ⅲ. 주요 투자 지표

사업부문별 매출액 증감 현황



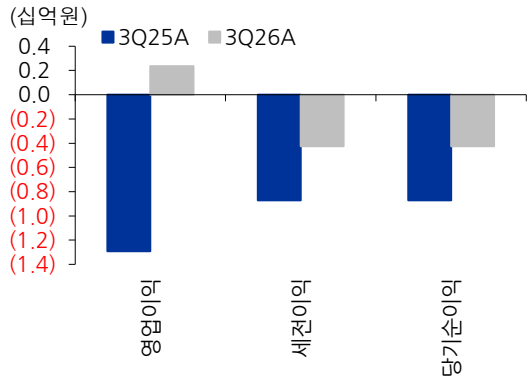
자료: 유진투자증권

매출유형별 매출액 증감 현황



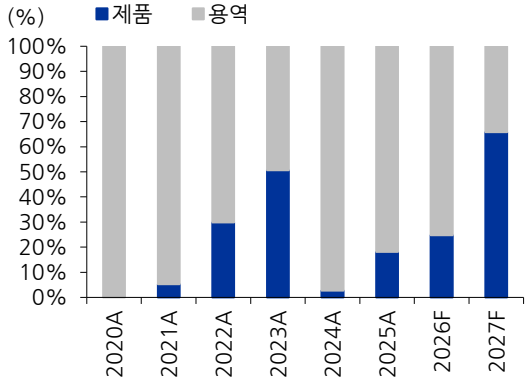
자료: 유진투자증권

분기별 수익성 현황



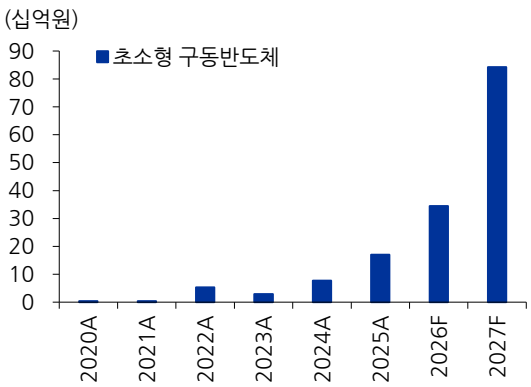
자료: 유진투자증권

연간 매출유형별 매출 비중 추이 및 전망



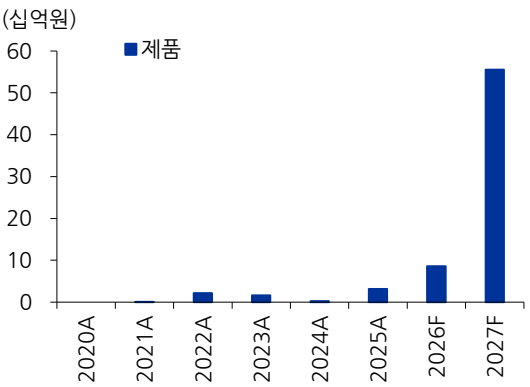
자료: 유진투자증권

초소형 구동반도체 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

제품의 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

VI. Valuation

국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	사피엔반도체	평균	라온텍	칩스앤미디어	LX 세미콘	서울반도체	파두
주가	24,350		2,965	11,540	24,000	8,990	36,650
시가총액	201.4		91.3	246.4	390.3	524.2	1,836.8
PER(배)							
FY24A	-	19.9	-	32.7	7.1	-	-
FY25A	-	37.0	-	64.4	9.7	-	-
FY26F	**192.3**	**85.9**	**-**	**32.4**	**-**	**-**	**139.4**
FY27F	**12.6**	**31.2**	**-**	**24.3**	**-**	**58.2**	**11.1**
PBR(배)							
FY24A	7.0	4.0	6.6	4.2	0.9	0.6	7.7
FY25A	24.3	13.6	8.0	4.4	0.7	0.6	54.4
FY26F	**13.8**	**9.0**	**-**	**2.9**	**-**	**0.8**	**23.1**
FY27F	**6.6**	**3.6**	**-**	**2.5**	**-**	**0.8**	**7.5**
매출액							
FY24A	8.0		8.9	27.1	1,865.6	1,090.5	43.5
FY25A	17.3		8.8	28.5	1,639.1	1,013.5	92.4
FY26F	34.6		-	30.3	-	1,110.9	412.6
FY27F	84.4		-	33.1	-	1,133.9	670.2
영업이익							
FY24A	-3.4		-7.0	5.3	167.1	-10.8	-95.1
FY25A	-4.6		-5.8	7.0	108.9	-31.5	-65.5
FY26F	1.7		-	7.2	-	11.2	89.0
FY27F	15.8		-	8.6	-	15.0	188.9
영업이익률(%)							
FY24A	-43.1	-53.9	-78.5	19.5	9.0	-1.0	-218.5
FY25A	-26.4	-21.9	-66.4	24.5	6.6	-3.1	-70.8
FY26F	**4.8**	**15.4**	**-**	**23.8**	**-**	**1.0**	**21.6**
FY27F	**18.7**	**18.5**	**-**	**26.0**	**-**	**1.3**	**28.2**
순이익							
FY24A	-17.1		-6.5	10.0	130.5	-11.4	-91.5
FY25A	-4.8		-6.6	5.9	82.6	-60.0	-76.2
FY26F	1.0		-	7.6	-	1.6	13.2
FY27F	16.0		-	9.8	-	11.1	165.6
EV/EBITDA(배)							
FY24A	-	13.7	-	31.6	3.0	6.4	-
FY25A	-	21.8	-	54.3	2.9	8.3	-
FY26F	66.8	15.8	-	21.6	-	7.1	18.8
FY27F	11.0	11.4	-	18.8	-	7.1	8.3
ROE(%)							
FY24A	-125.2	-14.9	-34.5	13.5	12.7	-1.7	-64.4
FY25A	-32.7	-32.7	-39.9	7.4	7.5	-9.1	-129.5
FY26F	7.6	12.0	-	9.4	-	0.3	26.3
FY27F	70.9	38.6	-	12.1	-	1.8	101.8

참고: 2026.11.12. 종가 기준, 컨센서스 적용. 사피엔반도체는 당사 추정치임
자료: WiseFN, 유진투자증권

사피엔반도체(452430.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
유동자산	14.8	14.7	15.8	39.9	94.5
현금성자산	8.1	11.0	8.3	21.6	52.1
매출채권	5.6	2.0	4.6	12.1	29.0
재고자산	0.3	0.8	2.0	5.2	12.6
비유동자산	16.5	16.9	16.9	18.1	23.5
투자자산	0.3	1.3	1.3	1.3	1.3
유형자산	15.1	14.7	14.7	16.3	21.8
무형자산	1.0	0.9	0.9	0.6	0.4
자산총계	**31.2**	**31.6**	**32.7**	**58.0**	**118.0**
유동부채	5.0	16.2	15.8	25.5	47.6
매입채무	4.8	6.4	6.0	15.7	37.7
단기차입금	0.2	7.2	7.2	7.2	7.2
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9.8	2.5	2.7	2.7	2.7
사채및장기차입금	9.4	2.2	2.1	2.1	2.1
기타비유동부채	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	**14.8**	**18.7**	**18.5**	**28.2**	**50.3**
자본금	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
자본잉여금	56.8	58.1	58.6	58.6	58.6
자본조정	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
자기주식	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	(42.3)	(47.1)	(46.3)	(30.8)	7.2
자본총계	**16.4**	**12.9**	**14.2**	**29.8**	**67.7**
총차입금	9.6	9.4	9.3	9.3	9.3
순차입금(순현금)	1.5	(1.6)	1.0	(12.4)	(42.8)
투하자본	17.9	10.2	14.2	16.4	23.9

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
매출액	**8.0**	**17.3**	**33.0**	**82.3**	**216.6**
증가율(%)	149.0	116.6	90.4	149.6	163.3
매출총이익	**1.5**	**2.7**	**7.9**	**25.4**	**57.8**
매출총이익율(%)	18.6	15.8	23.9	30.9	26.7
판매비와관리비	4.9	7.3	7.2	10.0	13.0
증가율(%)	(30.2)	48.0	(1.2)	38.6	30.0
영업이익	**(3.4)**	**(4.6)**	**0.7**	**15.4**	**44.8**
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,193.5	190.7
EBITDA	**(2.5)**	**(3.3)**	**2.0**	**16.7**	**46.2**
증가율(%)	적지	적지	흑전	722.4	177.1
영업외손익	**(13.6)**	**(0.2)**	**0.1**	**0.2**	**0.4**
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
이자비용	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
외화관련손익	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(13.4)	0.1	0.2	0.4	0.6
세전계속사업손익	**(17.1)**	**(4.8)**	**0.7**	**15.6**	**45.3**
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	7.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(17.1)**	**(4.8)**	**0.7**	**15.6**	**37.9**
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,051.0	143.4
당기순이익률(%)	(213.7)	(27.7)	2.2	18.9	17.5
EPS(원)	**(2,110)**	**(583)**	**88**	**1,887**	**4,593**
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,051.0	143.4
완전희석EPS(원)	(2,110)	(583)	88	1,887	4,593
증가율(%)	적지	적지	흑전	2,051.0	143.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**(4.0)**	**4.5**	**(2.2)**	**15.9**	**37.1**
당기순이익	(17.1)	(4.8)	0.7	15.6	37.9
유무형자산상각비	0.9	1.3	1.4	1.3	1.4
기타비현금성손익	14.3	1.4	(0.7)	0.0	0.0
운전자본증감	(1.8)	7.1	(4.2)	(1.0)	(2.2)
매출채권감소(증가)	(5.2)	3.3	(2.3)	(7.5)	(16.9)
재고자산감소(증가)	(0.0)	(0.5)	(1.2)	(3.2)	(7.3)
매입채무증가(감소)	2.3	2.4	(0.9)	9.7	22.0
기타	1.1	1.8	0.2	0.0	0.0
투자활동현금흐름	**7.0**	**(1.7)**	**(1.0)**	**(2.6)**	**(6.7)**
단기투자자산감소	7.1	(1.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(0.4)	(0.5)	(0.9)	(2.5)	(6.7)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
재무활동현금흐름	**0.1**	**0.5**	**0.2**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(0.1)	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0
자본증가	0.3	0.6	0.2	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	**3.3**	**3.0**	**(2.7)**	**13.3**	**30.4**
기초현금	4.7	8.0	11.0	8.3	21.6
기말현금	8.0	11.0	8.3	21.6	52.0
Gross Cash flow	(1.9)	(2.2)	2.1	16.9	39.3
Gross Investment	1.9	(6.4)	5.1	3.5	8.9
Free Cash Flow	**(3.8)**	**4.2**	**(3.0)**	**13.3**	**30.4**

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(2,110)	(583)	88	1,887	4,593
BPS	2,031	1,566	1,722	3,609	8,202
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	284.4	13.2	5.4
PBR	7.0	24.3	14.5	6.9	3.0
PCR	n/a	n/a	96.8	12.2	5.2
EV/EBITDA	n/a	n/a	102.0	11.6	3.5
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
수익성(%)					
영업이익율	(43.1)	(26.4)	2.0	18.8	20.7
EBITDA이익율	(31.4)	(19.1)	6.2	20.3	21.4
순이익율	(213.7)	(27.7)	2.2	18.9	17.5
ROE	(125.2)	(32.7)	5.3	70.8	77.8
ROIC	(14.9)	(23.5)	4.0	73.1	186.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	9.1	(12.7)	6.8	(41.5)	(63.2)
유동비율	298.4	90.7	100.2	156.1	198.6
이자보상배율	(7.4)	(12.2)	2.1	48.9	142.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.6	1.0	1.8	2.5
매출채권회전율	2.7	4.5	10.0	9.9	10.5
재고자산회전율	27.4	31.1	23.4	22.8	24.4
매입채무회전율	2.8	3.1	5.3	7.6	8.1

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)